

# ANALYSE BUDGÉTAIRE

## Québec : budget de 2020

### Un budget de continuité dans un environnement incertain

#### FAITS SAILLANTS

- L'exercice 2019-2020 se soldera par un autre surplus budgétaire, soit 1,9 G\$. Depuis cinq ans, les surplus budgétaires totalisent 13,9 G\$ et forment une réserve de stabilisation au sens de la *Loi sur l'équilibre budgétaire*. Le gouvernement du Québec prévoit un équilibre budgétaire pour les exercices 2020-2021 à 2024-2025.
- Les conditions économiques et financières mondiales se sont toutefois dégradées de façon importante depuis le début de l'élaboration du budget en raison de l'expansion de l'épidémie du COVID-19 à l'extérieur de la Chine. Par conséquent, on ne peut exclure la possibilité que le prochain exercice se termine finalement avec un léger déficit.
- Le budget 2020 comporte de nouvelles initiatives totalisant un peu plus de 15,5 G\$ d'ici 2025-2026, et ce, dans trois grands domaines, soit l'environnement, le potentiel de croissance de l'économie du Québec et la richesse ainsi que les besoins des citoyens.
- Le ratio de la dette brute du gouvernement du Québec poursuivra sa tendance baissière. Il devrait passer de 45,3 % au 31 mars 2019 à 39,5 % au 31 mars 2025.

#### TABLEAU 1

##### Sommaire des opérations

| EN M\$ (SAUF SI INDIQUÉ)                                 | RÉEL      |           | PROJECTIONS |           |           |           |           |
|--|-----------|-----------|-------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|  | 2018-2019 | 2019-2020 | 2020-2021   | 2021-2022 | 2022-2023 | 2023-2024 | 2024-2025 |
| Revenus autonomes  | 91 626    | 92 846    | 95 603      | 98 859    | 102 094   | 105 623   | 109 061   |
| Variation (%)  | 6,6       | 1,3       | 3,0         | 3,4       | 3,3       | 3,5       | 3,3       |
| Transferts fédéraux                                      | 23 120    | 25 097    | 25 692      | 26 293    | 26 529    | 26 598    | 26 808    |
| Variation (%)  | 2,8       | 8,6       | 2,4         | 2,3       | 0,9       | 0,3       | 0,8       |
| Revenus budgétaires totaux                               | 114 746   | 117 943   | 121 295     | 125 152   | 128 623   | 132 221   | 135 869   |
| Variation (%)  | 5,9       | 2,8       | 2,8         | 3,2       | 2,8       | 2,8       | 2,8       |
| Dépenses de programmes                                   | -97 744   | -104 962  | -110 300    | -113 617  | -116 837  | -120 375  | -123 664  |
| Variation (%)  | 3,7       | 7,4       | 5,1         | 3,0       | 2,8       | 3,0       | 2,7       |
| Frais de la dette  | -8 722    | -7 845    | -8 266      | -8 630    | -8 683    | -8 420    | -8 460    |
| Variation (%)  | -5,4      | -10,1     | 5,4         | 4,4       | 0,6       | -3,0      | 0,5       |
| Pertes estimées sur les investissements dans la C Series | ---       | -603      | ---         | ---       | ---       | ---       | ---       |
| Écart à résorber   | ---       | ---       | ---         | 125       | 250       | 250       | 250       |
| Solde  | 8 280     | 4 533     | 2 729       | 3 030     | 3 353     | 3 676     | 3 995     |
| Fonds des générations                                    | -3 477    | -2 633    | -2 729      | -3 030    | -3 353    | -3 676    | -3 995    |
| Solde budgétaire au sens de la Loi                       | 4 803     | 1 900     | 0           | 0         | 0         | 0         | 0         |
| Dette brute  | 199 098   | 197 685   | 202 185     | 206 517   | 209 983   | 213 639   | 215 026   |
| Variation (%)  | -1,0      | -0,7      | 2,3         | 2,1       | 1,7       | 1,7       | 0,6       |
| En % du PIB  | 45,3      | 43,0      | 42,2        | 41,7      | 41,1      | 40,5      | 39,5      |
| Dette représentant les déficits cumulés                  | 100 448   | 95 915    | 93 186      | 90 156    | 86 803    | 83 127    | 79 132    |
| Variation (%)  | -6,5      | -4,5      | -2,8        | -3,3      | -3,7      | -4,2      | -4,8      |
| En % du PIB  | 22,9      | 20,9      | 19,5        | 18,2      | 17,0      | 15,8      | 14,5      |

Source : Ministère des Finances du Québec

François Dupuis, vice-président et économiste en chef • Mathieu D'Anjou, économiste en chef adjoint • Benoit P. Durocher, économiste principal

Desjardins, Études économiques : 514-281-2336 ou 1 866-866-7000, poste 5552336 • desjardins.economie@desjardins.com • desjardins.com/economie

NOTE AUX LECTEURS : Pour respecter l'usage recommandé par l'Office québécois de la langue française, nous employons dans les textes et les tableaux les symboles k, M et G pour désigner respectivement les milliers, les millions et les milliards. MISE EN GARDE : Ce document s'appuie sur des informations publiques, obtenues de sources jugées fiables. Le Mouvement des caisses Desjardins ne garantit d'aucune manière que ces informations sont exactes ou complètes. Ce document est communiqué à titre informatif uniquement et ne constitue pas une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente. En aucun cas, il ne peut être considéré comme un engagement du Mouvement des caisses Desjardins et celui-ci n'est pas responsable des conséquences d'une quelconque décision prise à partir des renseignements contenus dans le présent document. Les prix et les taux présentés sont indicatifs seulement parce qu'ils peuvent varier en tout temps, en fonction des conditions de marchés. Les rendements passés ne garantissent pas les performances futures, et les Études économiques du Mouvement des caisses Desjardins n'assument aucune prestation de conseil en matière d'investissement. Les opinions et les prévisions figurant dans le document sont, sauf indication contraire, celles des auteurs et ne représentent pas la position officielle du Mouvement des caisses Desjardins. Copyright © 2020, Mouvement des caisses Desjardins. Tous droits réservés.

### Vers une croissance économique moins robuste

De façon générale, la situation financière du gouvernement du Québec demeure excellente. Pour une cinquième année consécutive, l'exercice qui se terminera le 31 mars prochain se soldera par un surplus budgétaire, soit 1,9 G\$. Cette somme gonflera la réserve de stabilisation qui atteindra 13,9 G\$. Cette réserve constitue une marge de manœuvre qui pourrait permettre au gouvernement du Québec d'afficher d'éventuels déficits budgétaires sans déroger de la *Loi sur l'équilibre budgétaire*. Rappelons que cette réserve n'est pas constituée de liquidités supplémentaires puisque les excédents budgétaires des dernières années ont plutôt servi à réduire la dette du Québec.

Pour les prochains exercices, le gouvernement du Québec prévoit être à l'équilibre budgétaire tout en continuant à verser des revenus dédiés au Fonds des générations. La croissance des dépenses de programmes demeurera rapide alors que plusieurs nouvelles initiatives sont annoncées dans le budget d'aujourd'hui. Du côté des revenus, la progression a été exceptionnelle récemment, mais un retour vers une hausse plus modérée est prévu au cours des prochains exercices. Cela est le reflet d'une croissance économique qui sera moins rapide dans les années à venir.

D'une part, après s'être accéléré de façon notable récemment en raison d'une augmentation du taux d'emploi et de la productivité (tableau 2), le potentiel de croissance de l'économie du Québec devrait revenir à un niveau plus modeste dans les années à venir. Nos plus récentes prévisions<sup>1</sup> indiquent d'ailleurs que le potentiel de croissance de l'économie devrait converger vers 1,5 % au cours des prochaines années selon le scénario de base.

**TABLEAU 2**  
Contribution des facteurs à la croissance économique

| VARIATION ANNUELLE MOYENNE EN %<br>ET CONTRIBUTION EN POINTS DE % | QUÉBEC    |      | ONTARIO   |      |
|---|-----------|------|-----------|------|
|   | 2009-2018 | 2019 | 2009-2018 | 2019 |
| <b>PIB réel</b>   | 1,5       | 2,8  | 1,7       | 1,7  |
| Bassin de travailleurs potentiels <sup>1</sup>                    | 0,2       | 0,2  | 0,8       | 1,5  |
| Taux d'emploi <sup>2</sup>  | 0,7       | 1,6  | 0,1       | 1,4  |
| Productivité <sup>3</sup>   | 0,5       | 1,0  | 0,8       | -1,2 |
| <b>Niveau de vie<sup>4</sup></b>                                  | 0,7       | 1,6  | 0,6       | 0,0  |

NOTE : Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

<sup>1</sup> Population âgée de 15 à 64 ans; <sup>2</sup> Correspond au nombre total de travailleurs en proportion de la population âgée de 15 à 64 ans; <sup>3</sup> Représente le PIB réel par emploi; <sup>4</sup> Correspond au PIB réel par habitant.

Sources : Institut de la statistique du Québec, Statistique Canada, Conference Board du Canada, ministère des Finances de l'Ontario et ministère des Finances du Québec

D'autre part, force est de constater que les conditions économiques mondiales se sont dégradées significativement au cours des dernières semaines. Entre l'élaboration du budget

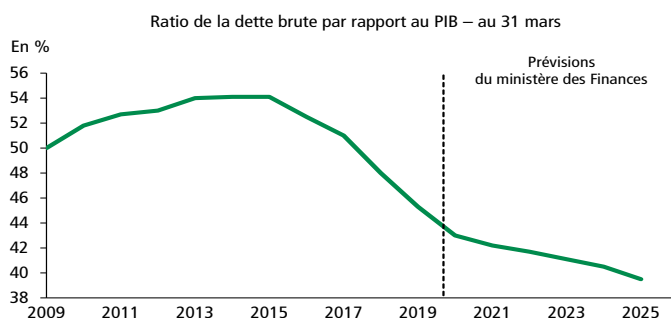
<sup>1</sup> [La croissance économique potentielle du Québec se situe-t-elle toujours aux environs de 1,5 %?](#) Desjardins, Études économiques, Point de vue économique, 9 mars 2020, 7 p.

et son dépôt aujourd'hui à l'Assemblée nationale, la situation économique et financière mondiale s'est détériorée de façon importante. L'épidémie du coronavirus a pris de l'ampleur à l'extérieur de la Chine et les marchés financiers sont dans la tourmente. La Banque du Canada et la Réserve fédérale américaine ont d'ailleurs abaissé leurs taux d'intérêt directeurs la semaine dernière, ce qui n'était pas attendu lors de l'élaboration du budget par le ministère des Finances. Dans ces conditions, la croissance économique prévue aux États-Unis et au Canada a été révisée à la baisse. Cela se répercutera inévitablement sur la progression de l'économie du Québec.

Après une hausse estimée de 2,8 % en 2019, nos prévisions indiquent que la croissance du PIB réel du Québec pourrait ralentir à 1,5 % en 2020 (tableau 3 à la page 3). Il s'agit d'un pronostic plus sombre que les hypothèses utilisées dans l'élaboration du budget qui tablent sur un gain de 2,0 %. Cet écart devrait se traduire par une hausse plus faible que prévu des revenus budgétaires. Cela dit, les taux d'intérêt ont diminué de façon considérable au cours des derniers jours sur les marchés financiers en raison d'un choc négatif substantiel non prévu. Les perspectives concernant les taux d'intérêt ont donc fortement diminué récemment. Ainsi, les taux d'intérêt utilisés dans l'élaboration du budget semblent trop élevés. Cela devrait favoriser un service de la dette moins élevé que prévu, contrebalançant ainsi en partie les effets d'une progression moins soutenue des revenus budgétaires. Au bout du compte, le solde budgétaire pourrait se détériorer légèrement en 2020-2021. Il est donc possible que l'exercice 2020-2021 se termine avec un léger déficit. Il est également évident que les risques demeurent orientés à la baisse.

En ce qui concerne l'endettement du gouvernement du Québec, la dette brute continuera à s'accroître au cours des prochains exercices en raison principalement du financement des dépenses en infrastructures. La progression de la dette devrait cependant demeurer inférieure à celle de l'économie de sorte que le ratio de la dette brute par rapport au PIB continuera à diminuer dans les années à venir et passera ainsi de 45,3 % au 31 mars 2019 à 39,5 % au 31 mars 2025. Il va sans dire que cette réduction

**GRAPHIQUE**  
La taille relative de la dette poursuivra sa tendance baissière



Sources : Ministère des Finances du Québec et Desjardins, Études économiques

**TABLEAU 3**  
**Perspectives économiques**

| VARIATION EN % (SAUF SI INDIQUÉ)                               | 2019 | 2020p | 2021p |
|--|------|-------|-------|
| <b>PIB réel<sup>1</sup></b>                                    |      |       |       |
| Prévisions du ministère des Finances                           | 2,8  | 2,0   | 1,5   |
| Prévisions de Desjardins                                       | 2,8  | 1,5   | 2,0   |
| <b>PIB nominal</b>   |      |       |       |
| Prévisions du ministère des Finances                           | 4,7  | 4,1   | 3,4   |
| Prévisions de Desjardins                                       | 4,6  | 3,6   | 4,0   |
| <b>Déflateur du PIB<sup>1</sup></b>                            |      |       |       |
| Prévisions du ministère des Finances                           | 1,8  | 2,1   | 1,9   |
| Prévisions de Desjardins                                       | 1,8  | 2,1   | 2,0   |
| <b>Mises en chantier (taux annualisé en milliers d'unités)</b> |      |       |       |
| Prévisions du ministère des Finances                           | 48,0 | 47,6  | 45,2  |
| Prévisions de Desjardins                                       | 48,0 | 45,0  | 40,0  |
| <b>Prix à la consommation</b>                                  |      |       |       |
| Prévisions du ministère des Finances                           | 2,1  | 2,2   | 2,2   |
| Prévisions de Desjardins                                       | 2,1  | 1,9   | 2,0   |
| <b>Création d'emplois (moyenne annuelle en milliers)</b>       |      |       |       |
| Prévisions du ministère des Finances                           | 77,7 | 37,2  | 25,8  |
| Prévisions de Desjardins                                       | 77,7 | 35,0  | 45,0  |
| <b>Taux de chômage (moyenne annuelle en %)</b>                 |      |       |       |
| Prévisions du ministère des Finances                           | 5,1  | 5,0   | 4,9   |
| Prévisions de Desjardins                                       | 5,1  | 4,9   | 4,5   |
| <b>Bons du Trésor – 3 mois (moyenne annuelle en %)</b>         |      |       |       |
| Prévisions du ministère des Finances                           | 1,7  | 1,7   | 1,9   |
| Prévisions de Desjardins                                       | 1,7  | 0,9   | 1,0   |
| <b>Obligations fédérales – 10 ans (moyenne annuelle en %)</b>  |      |       |       |
| Prévisions du ministère des Finances                           | 1,6  | 1,7   | 2,0   |
| Prévisions de Desjardins                                       | 1,6  | 0,9   | 1,2   |
| <b>Taux de change (moyenne annuelle en \$ US)</b>              |      |       |       |
| Prévisions du ministère des Finances                           | 0,76 | 0,77  | 0,78  |
| Prévisions de Desjardins                                       | 0,76 | 0,75  | 0,77  |

p : prévisions; <sup>1</sup> En raison de l'arrondissement, la somme du PIB réel et du déflateur du PIB ne correspond pas exactement au PIB nominal.  
Sources : Ministère des Finances du Québec et Desjardins, Études économiques

pourrait être un peu moins rapide si jamais le prochain exercice se solde avec un léger déficit.

### Une multitude de nouvelles mesures

Le gouvernement du Québec profite de sa bonne situation financière pour ouvrir ses coffres et introduire une panoplie de nouvelles mesures dans son budget 2020. Le nouveau cadre budgétaire du gouvernement comporte ainsi des initiatives totalisant un peu plus de 15,5 G\$ d'ici 2025-2026, dont 1,7 G\$ en 2020-2021. Ces nouvelles dépenses peuvent être regroupées en trois catégories :

- ▶ Plusieurs mesures totalisant 6,7 G\$ d'ici 2025-2026 sont mises de l'avant pour lutter contre les changements climatiques. Le gouvernement présente ainsi son premier plan de mise en œuvre de la *Politique-cadre d'électrification et de lutte contre les changements climatiques* qui s'appuie sur des

investissements de 6,2 G\$ (transport collectif, électrification des transports, décarbonisation du secteur industriel, etc.). Le budget comprend également des sommes additionnelles de 472,7 M\$ pour mettre en œuvre d'autres mesures visant à protéger l'environnement.

- ▶ Le budget 2020-2021 comprend aussi des initiatives totalisant près de 5,9 G\$<sup>2</sup> d'ici 2024-2025 pour accroître le potentiel de l'économie du Québec et créer de la richesse. En outre, le gouvernement du Québec a l'intention d'introduire des investissements additionnels de 1,5 G\$ en éducation, de réduire davantage les taux de la taxe scolaire pour diminuer

<sup>2</sup> Cette somme inclut des initiatives totalisant 531,6 M\$ afin de réduire les émissions de gaz à effet de serre qui sont déjà incluses dans la somme de 6,7 G\$ mise de l'avant pour lutter contre les changements climatiques.

le fardeau fiscal des Québécois de 1,2 G\$ et d'investir 456,9 M\$ dans la promotion de la spécificité culturelle du Québec. Une série d'initiatives totalisant 2,7 G\$ est également proposée afin d'améliorer la productivité et la compétitivité des entreprises pour développer les régions ainsi que pour favoriser l'intégration et le maintien des travailleurs sur le marché du travail.

- ▶ Des mesures totalisant 3,5 G\$ d'ici 2024-2025 pour améliorer les services en santé, prendre soin des personnes en situation de vulnérabilité ou ayant des besoins particuliers et soutenir les communautés autochtones sont aussi introduites dans le budget 2020.
- ▶ En plus de la hausse des dépenses de programmes, le budget 2020 comporte une augmentation de 15,1 G\$ du *Plan québécois des infrastructures 2020-2030*. Le programme décennal des investissements en infrastructures s'élèvera donc à 130,5 G\$ pour 2020-2030, dont le financement proviendra d'emprunts effectués par le gouvernement du Québec.

### Les finances publiques du Québec seront mises à l'épreuve

Après plusieurs bonnes années, les finances publiques subiront un test important au cours des prochains mois. La combinaison d'une hausse importante des dépenses publiques et de conditions économiques et financières nettement plus difficiles mettra à rude épreuve le solde budgétaire du gouvernement du Québec. Il est donc possible que les équilibres budgétaires actuellement prévus par le ministère des Finances deviennent en réalité de légers déficits, en particulier pour l'exercice 2020-2021. Cela ne serait pas dramatique compte tenu de la marge de manœuvre financière que le gouvernement du Québec s'est construite au cours des dernières années. Rappelons également que le Québec bénéficie d'une économie bien diversifiée<sup>3</sup>, notamment dans le secteur manufacturier, ce qui l'aidera à affronter les difficultés à venir. En outre, contrairement à d'autres provinces, le Québec ne s'appuie pas fortement sur la production de pétrole et de gaz et, par conséquent, sera moins affecté par la récente baisse des prix de l'énergie.

Enfin, même si les incertitudes sont très élevées, le budget 2020 présenté aujourd'hui par le gouvernement du Québec répond aux attentes. Les mesures mises en place sont conformes aux grandes priorités du gouvernement caquiste tout en respectant le cadre budgétaire.

<sup>3</sup> [La transformation structurelle des économies du Québec et des autres provinces canadiennes depuis 60 ans](#), Desjardins, Études économiques, Point de vue économique, 6 février 2020, 14 p.